

Corporate Credit Monthly Update

Août 2026

Europe

La zone euro s'est montrée résiliente, malgré le choc énergétique qui se poursuit, avec une croissance du PIB au 2^e trimestre supérieure aux prévisions, à 0,4% en rythme trimestriel. Lors de sa réunion de fin juillet, la BCE a maintenu ses taux directeurs inchangés, laissant son taux de dépôt à 2,25% alors que les prix du pétrole étaient proches de 90 dollars le baril. Cette posture d'attentisme reflète la volonté de l'institution de préserver l'équilibre entre le soutien à l'activité et la maîtrise des pressions sur les prix, alors que les risques d'inflation importée restent élevés. Elle traduit également la volonté d'évaluer avant toute décision importante l'impact de la nouvelle donne énergétique sur l'inflation sous-jacente.

Sur les marchés obligataires, les rendements souverains européens ont terminé le mois de juillet en forte hausse sur l'ensemble de la courbe, atteignant de nouveaux sommets depuis plusieurs années. Ainsi, ceux du Bund allemand à maturité intermédiaire (7-10 ans) ont augmenté de 31 points de base, pour s'établir à 3,11%. La forte dépendance de l'Europe aux importations d'énergie l'a rendue particulièrement vulnérable, accentuant la tension sur les maturités longues. Les marchés du crédit corporate européen ont affiché des performances négatives, pénalisés par le mouvement de vente généralisé sur les taux souverains de référence. À l'image de la tendance mondiale, l'Investment Grade a davantage souffert de cette correction en raison de sa sensibilité intrinsèque aux taux d'intérêt (-0,94%), tandis que le Haut Rendement a mieux résisté (-0,32%), soutenu par un portage plus élevé et des fondamentaux d'entreprises toujours solides. Le rendement du marché corporate européen s'établit en fin de mois à 5,93%.

Aux États-Unis, la croissance du PIB a ralenti au 2^e trimestre pour s'établir à 1,5% en rythme annualisé, bien que les dépenses de consommation des ménages soient restées solides. Une inflation plus modérée que prévu en début de mois a apporté un certain répit, l'IPC de juin ayant reculé à 3,5% en glissement annuel grâce à la baisse initiale des prix de l'essence, ce qui a brièvement tempéré les anticipations d'un resserrement monétaire à court terme. Cependant, la flambée subséquente des cours du pétrole a plus que contrebalancé cet effet, faisant grimper à la fois les anticipations d'inflation et la probabilité de hausses de taux. Dans ce contexte de tiraillement économique, la Fed a maintenu sa fourchette cible entre 3,50% et 3,75% lors de sa réunion de juillet. Cette décision masque toutefois des divisions croissantes au sein du comité. Le soutien en faveur d'une hausse immédiate des taux s'est renforcé chez certains responsables, débouchant sur un vote partagé de 9 contre 3. Sur le plan géopolitique, la nouvelle flambée entre les États-Unis et l'Iran a donc fait grimper les cours du pétrole, de 21% sur le mois, et ravivé les craintes d'une inflation persistante alimentée par les coûts. Les tensions s'étaient apaisées fin juin, laissant entrevoir un cessez-le-feu durable, mais elles se sont brusquement intensifiées par la suite. Des frappes américaines soutenues et des perturbations dans le détroit d'Ormuz ont paralysé le transit maritime, propulsant le prix du baril vers de nouveaux sommets. Le dollar américain a paradoxalement reculé de -1,3%, malgré la rhétorique restrictive de la Fed et les taux plus élevés. À l'inverse, l'or a légèrement progressé (0,87%), même si la demande pour les valeurs refuges a été largement neutralisée par la hausse des rendements réels.

Le mois de juillet a été marqué par une nette correction obligataire, matérialisée par une forte hausse des rendements des titres du Trésor américain. Le taux de référence à 7-10 ans a progressé de 26 points de base pour atteindre 4,65% sur le mois, tandis que celui à 30 ans a atteint son plus haut niveau depuis 2007, à 5,28%. Ce mouvement, qui a entraîné une pentification significative de la courbe, a été alimenté par la hausse des cours du pétrole, l'inflation sous-jacente toujours soutenue et le ton résolument ferme adopté par le nouveau président de la Réserve fédérale, Kevin Warsh. Dans ce contexte de tensions sur les taux d'intérêts, les marchés du crédit corporate américain ont eux aussi affiché des performances négatives sur le mois. Le segment Investment Grade (-1,61%) a été bien plus impacté que le Haut Rendement (-0,27%), son profil de durée plus longue le rendant particulièrement exposé à la vague de ventes de titres souverains. Sur le Haut Rendement, les spreads se sont sensiblement élargis, alors qu'ils sont restés relativement stables sur le reste des marchés développés. En fin de mois, le rendement du marché corporate américain s'établit à 7,39%.

Émergents

Dans les pays émergents, la conjoncture a été dictée au niveau macroéconomique par la remontée des taux d'intérêt mondiaux et l'évolution contrastée des balances commerciales. La flambée des cours du brut a créé une fracture nette au sein de l'univers de cette zone. Elle a lourdement pénalisé les économies asiatiques, très dépendantes des importations énergétiques, tout en améliorant les perspectives budgétaires des pays producteurs. Par ailleurs, la vive tension sur les taux longs américains a agi comme un vent contraire majeur, alimentant les sorties de capitaux sur les marchés locaux et incitant plusieurs banques centrales d'Amérique latine et d'Europe de l'Est à suspendre leurs cycles d'assouplissement monétaire pour défendre leurs devises.

Sur le crédit corporate émergent, ces forces opposées ont engendré des performances contrastées en juillet selon la qualité de notation, mais globalement négatives, s'alignant ainsi sur la tendance des autres géographies. Le Haut Rendement a fait preuve d'une relative résilience, en ne reculant que de -0,30%, porté par la bonne tenue des émetteurs liés au secteur des matières premières. À l'inverse, l'Investment Grade a enregistré une baisse plus significative, de -1,34%, là aussi davantage pénalisé par son profil de durée élevée et sa sensibilité à la hausse des taux obligataires mondiaux. Au niveau des pays, les exportateurs de pétrole ont naturellement affiché une meilleure performance au cours du mois, notamment l'Angola et le Nigeria. En fin de mois, le rendement du marché obligataire émergent s'établit à 7,78%.

Date de rédaction : 12/08/2026

Irca SpA (EU)

Irca SpA, fabricant italien d'ingrédients alimentaires, a fait l'objet d'une acquisition majeure par une société de capital-investissement lorsque CVC Capital Partners a annoncé un accord pour racheter l'entreprise au début du mois. Pour financer ce rachat, CVC prévoirait d'émettre 1,2 milliard d'euros d'obligations à Haut Rendement, remplaçant ainsi un crédit-pont initialement fourni par un consortium de banques. La vente d'obligations devrait avoir lieu après l'été, faisant d'Irca l'un des nouveaux émetteurs européens de titres dans le segment Haut Rendement les plus attendus du 2nd semestre 2026.

AdaptHealth Inc (US)

AdaptHealth Inc, l'un des principaux distributeurs d'équipements de santé à domicile aux États-Unis, a annoncé la vente de ses activités de fourniture à domicile pour les soins du diabète et de l'urologie, pour une contrepartie totale en numéraire d'environ 360 millions de dollars, sous réserve d'ajustements du fonds de roulement. Cette vente augmentera la flexibilité d'AdaptHealth pour réinvestir dans ses activités clés et réduire sa dette. Elle améliorera également le profil de croissance attendu des revenus d'AdaptHealth ainsi que l'EBITDA ajusté sur une base prospective. Pour les douze derniers mois se terminant en mars 2026, AdaptHealth a enregistré un chiffre d'affaires total de 3,28 milliards de dollars et un EBITDA ajusté de 635 millions. Le levier financier net s'est établi à 3,15x, tandis que le management vise un levier de 2,5x d'ici la fin de l'année 2026.

Polaris Renewable Energy (EM)

Polaris Renewable Energy, spécialiste des énergies renouvelables axé sur l'Amérique centrale et latine, a signé un accord de co-investissement avec la Comisión Federal de Electricidad (CFE) du Mexique pour développer, détenir et exploiter environ 250 MW de capacité de génération solaire et 62 MW / 192 MWh de stockage d'énergie par batterie dans le pays. Ce programme représente la plus grande initiative d'énergie renouvelable et de stockage d'énergie entreprise au Mexique, et va considérablement accroître la taille de Polaris. De plus, l'émetteur a annoncé des résultats solides pour le 2^e trimestre 2026, malgré un chiffre d'affaires en baisse de 7,9%, entraînés par une baisse proportionnelle des ventes d'énergie en raison de conditions hydrologiques exceptionnelles au Pérou et en Équateur l'année dernière. L'EBITDA ajusté s'est élevé à 13,7 millions de dollars (contre 15,4 millions au 2^e trimestre 2025). Pour les six premiers mois de 2026, le FCF s'est établi à 14 millions de dollars, quasi stable en glissement annuel, et le levier financier net est resté stable à 2,4x (par rapport à décembre 2025).



Activité des banques centrales

	Taux actuel	Taux précédent	Dernier changement	Prochaine décision
BCE	2.25%	2.00%	17/06/2026	10/09/2026
BoE	3.75%	4.00%	18/12/2025	17/09/2026
BNS	0.00%	0.25%	20/06/2025	24/09/2026
FED	3.50 - 3.75%	3.75 - 4.00%	10/12/2025	16/09/2026
BoJ	1.00%	0.75%	17/06/2026	18/09/2026

Emissions primaires significatives

Europe

Émetteur	Rendement	Maturité	Montant	Note
Loxam	4.625%	2031	€600M	BB-
Nomad Foods	6.625%	2033	€300M	B+

États-Unis

Émetteur	Rendement	Maturité	Montant	Note
Corelogic Inc.	9.00%	2031	\$1.65Bn	B-
Prestige Brands Inc.	6.25%	2034	\$400M	BB-

Émergents

Émetteur	Rendement	Maturité	Montant	Note
CGE Treasury (Continuum Energy)	7.875%	2031	\$390M	BB-

Date de rédaction : 12/08/2026

Événements macro-économiques

Europe

Zone Euro : l'économie de la zone a progressé de 1,0% en glissement annuel au 2^e trimestre 2026, un net rebond par rapport aux 0,5% enregistrés au trimestre précédent. Ce chiffre dépasse largement les prévisions du marché, qui s'établissaient à 0,5%. La vigueur des investissements liés à l'intelligence artificielle, la résilience des dépenses publiques et certains facteurs plus ponctuels ont contribué à compenser l'impact du conflit en Iran et de la hausse des prix de l'énergie. Parmi les principales économies de la zone, l'Espagne est restée en tête avec une croissance annuelle de 2,7%, suivie des Pays-Bas (1,3%), de l'Italie (1,0%), de l'Allemagne (0,9%) et de la France (0,7%).

Allemagne : le taux de chômage a augmenté pour atteindre 6,4% en juillet, contre 6,3% en juin, dépassant les attentes du consensus qui tablait sur un statu quo. Le marché du travail allemand continue à s'affaiblir, avec un effet de retardement, suite au choc géopolitique provoqué par la guerre en Iran déclenchée en février. Parallèlement, l'inflation a enregistré une accélération, à 2,8% en juillet, les hausses des prix de l'énergie se répercutant désormais à l'ensemble de l'économie. Bien que la croissance du PIB au 2^e trimestre ait dépassé les attentes, les perspectives restent assombries par la reprise des hostilités entre les États-Unis et l'Iran. Cette recrudescence des tensions risque de maintenir les prix de l'énergie à un niveau élevé, de conforter les anticipations d'un resserrement de la politique monétaire de la BCE et d'étouffer l'investissement comme la consommation.

Royaume-Uni : la Banque d'Angleterre a opté pour le statu quo en juillet en maintenant son taux directeur à 3,75% par 6 voix contre 3, une minorité partisane ayant plaidé tout de même pour un resserrement de 25 points de base qui l'aurait porté à 4%. Cette décision reflète l'équilibre entre modération relative de l'inflation et risques persistants liés à la hausse des prix de l'énergie, suite aux tensions au Moyen-Orient. Bien que l'inflation ait ralenti pour s'établir à 2,6%, la Banque centrale s'attend à ce qu'elle remonte dans le courant de l'année, à mesure que la hausse des coûts énergétiques se répercutera sur les ménages et les entreprises.

US & Émergents

États-Unis : l'indice PMI manufacturier a progressé à 55,6 en juillet, contre 53,3 en juin, dépassant les prévisions du marché qui s'établissaient à 54,0. Il s'agit de la plus forte expansion de l'activité industrielle depuis mai 2022. Cette amélioration s'explique par une forte accélération de la production, qui a atteint son rythme le plus rapide depuis novembre 2021, ainsi que par une croissance solide des nouvelles commandes. Le marché du travail a également renoué avec la croissance pour la première fois depuis janvier 2025, l'indice de l'emploi passant de 49,7 à 52,8, son plus haut niveau depuis août 2022.

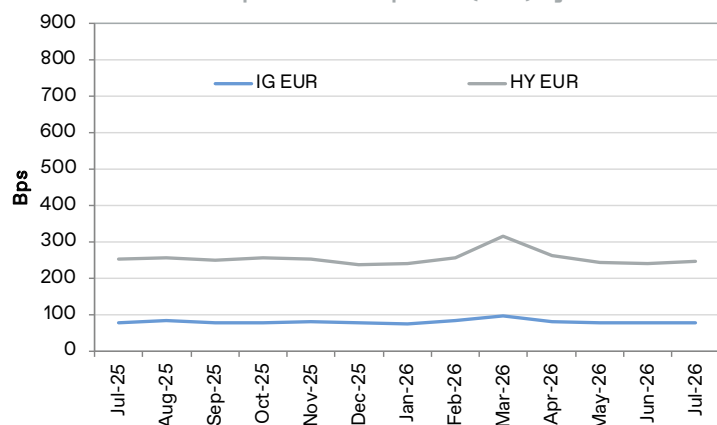
Chine : l'économie a progressé de 4,3% en rythme annualisé au 2^e trimestre, soit le plus faible depuis fin 2022 et inférieur à la fourchette cible fixée par le gouvernement (4,5-5%), dans un contexte de recul des investissements de -5,7%. La hausse de la production industrielle et des exportations a soutenu la croissance, mais la faiblesse de la demande intérieure et le ralentissement prolongé du secteur immobilier ont continué à peser sur la dynamique économique. Ces données devraient accentuer la pression sur Pékin pour le déploiement de nouvelles mesures de relance au cours des prochains mois.

Indices de marché

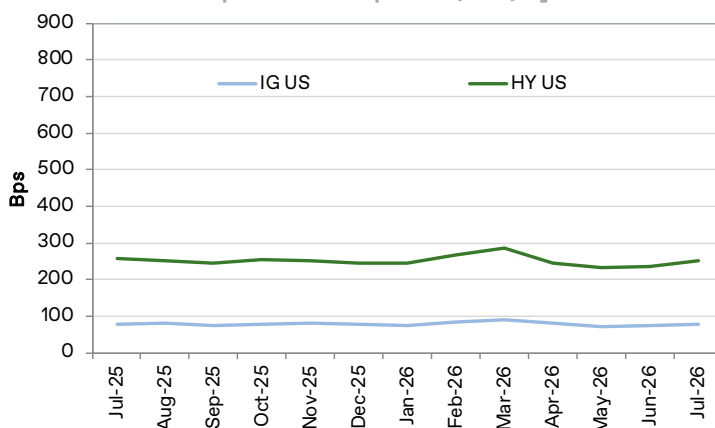
Indices (à fin juillet)		Performance			
Haut Rendement		MTD	YTD	Duration	Rendement
Corporate Haut Rendement Europe		-0.32%	1.55%	3.22	5.93%
Corporate Haut Rendement Etats-Unis		-0.27%	1.64%	3.09	7.39%
Corporate Haut Rendement Europe Hors Financières		-0.31%	1.55%	3.10	5.68%
Corporate Haut Rendement Etats-Unis Hors Financières		-0.31%	1.81%	3.14	7.10%
Haut Rendement Pays Emergents		-0.30%	3.91%	3.89	7.78%
Investment Grade					
Corporate Investment Grade Europe		-0.94%	0.45%	4.49	3.84%
Corporate Investment Grade Etats-Unis		-1.61%	-0.70%	6.46	5.46%
Investment Grade Pays Emergents		-1.34%	-0.60%	5.69	5.39%
Obligations d'Etat					
Obligations d'Etat allemandes 7-10 ans		-1.99%	-0.67%		3.11%
Obligations d'Etat américaines 7-10 ans		-1.39%	-1.45%		4.65%

Inflation (à fin juillet)					
Inflation réalisée	Juillet	Juin	Mai	6M	12M
Inflation réalisée en Europe (12 derniers mois glissants)	2.90%	2.80%	3.20%	1.70%	2.00%
Inflation réalisée aux Etats-Unis (12 derniers mois glissants)		3.50%	4.20%	2.40%	2.70%

EUR Corporate Bond Spreads (OAS) by Index



US Corporate Bond Spreads (OAS) by Index



Corporate Bond Spreads

	Juillet	Juin	Mai	12 mois
Europe				
Corporate Investment Grade Europe	78	79	78	79
Corporate Haut Rendement Europe	269	265	266	269
Corporate Haut Rendement Europe Hors Financières	247	240	243	251
Corporate Titres notés A Europe	70	71	70	70
Corporate Titres notés BBB Europe	90	91	91	92
Corporate Titres notés BB Europe	164	168	169	176
Corporate Titres notés B Europe	343	340	350	324
États-Unis				
Corporate Investment Grade Etats-Unis	78	75	73	77
Corporate Haut Rendement Etats-Unis	280	268	263	281
Corporate Haut Rendement Etats-Unis Hors Financières	250	236	233	257
Corporate Titres notés A Etats-Unis	66	62	61	64
Corporate Titres notés BBB Etats-Unis	97	93	91	97
Corporate Titres notés BB Etats-Unis	168	159	156	171
Corporate Titres notés B Etats-Unis	293	290	287	285
Émergents				
Investment Grade Pays Emergents	86	82	80	88
Haut Rendement Pays Emergents	322	332	340	347
Corporate Titres notés A Pays Emergents	70	65	64	69
Corporate Titres notés BBB Pays Emergents	112	108	107	120
Corporate Titres notés BB Pays Emergents	218	213	221	242
Corporate Titres notés B Pays Emergents	366	355	350	386

Source : Anaxis AM

ANAXIS AM

Anaxis est le spécialiste de la gestion crédit robuste pour les investisseurs convaincus des mérites d'une approche fondamentale basée sur la connaissance approfondie des sociétés. Depuis plus de 15 ans, Anaxis se concentre sur la gestion crédit et a développé une expertise et des méthodes d'une fiabilité reconnue par ses clients.

Anaxis Asset Management
9 rue Scribe
75009 Paris

+33 (0)9 73 87 13 20
info@anaxis-am.com
www.anaxis-am.com

